

2026年01月28日

证券研究报告|银行理财周报

2025 年报：规模高增，结构优化，增配基金和存款

银行理财周度跟踪（2026.1.19-2026.1.25）

分析师：蔡梦苑

分析师登记编码：S0890521120001

电话：021-20321004

邮箱：caimengyuan@cnhbstock.com

分析师：周佳卉

分析师登记编码：S0890525040001

电话：021-20321070

邮箱：zhoujiahui@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

1、《银行理财再掀“降费潮”，周开持有期新品亮相—银行理财周度跟踪（2026.1.12-2026.1.18）》2026-01-21

2、《公募销售新规正式落地，理财子深化推进新直联系统上线—银行理财周度跟踪（2025.12.29-2026.1.4）》2026-01-07

3、《信披统一框架正式落地，苏银理财深耕持有型不动产 ABS 实践—银行理财周度跟踪（2025.12.22-2025.12.28）》2025-12-31

4、《理财共议高质量发展新路径，首单科创债 ETF 质押式回购交易落地—银行理财周度跟踪（2025.12.15-2025.12.21）》2025-12-24

5、《利率风险管理迎重要突破，理财打新再添硕果—银行理财周度跟踪（2025.12.8-2025.12.14）》2025-12-17

投资要点

⊕**监管和行业动态**：1、银行理财 2025 年报出炉：截至 2025 年末，银行理财市场存续规模达 33.29 万亿元，较年初增长 11.15%，全年增量 3.34 万亿元。产品结构呈现“现金管理类收缩、固收类主导、混合类扩容”的鲜明特征。资产配置方面，重点增配公募基金、现金及银行存款，减配信用债和同业存单。

⊕**收益率表现**：上周（2026.1.19-2026.1.25，下同）现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.27%，环比下降 1BP；同期货币型基金近 7 日年化收益率报 1.16%，环比基本持平。上周各期限纯固收、固收+产品收益多数上升。央行大规模超额续作 MLF，且明确降准降息仍有空间，政策端呵护姿态持续凸显；监管主动引导下权益市场出现回调，加之国债发行结果向好，市场对年初供给压力的担忧有所缓释，多重因素共振推动债市情绪延续回暖态势。全周来看，10 年国债活跃券收益率较上周下行 1BP 至 1.83%，30 年国债活跃券收益率较上周下行 6BP 至 2.25%。

⊕**破净率跟踪**：上周银行理财产品 0.55%，环比下降 0.25 个百分点，信用利差环比同步收敛 3.80BP。后续密切关注信用利差走势，若持续走扩，或将令破净率承压上行。

⊕**风险提示**：本报告部分数据基于数据供应商，可能为市场不完全统计数据，旨在反映市场趋势而非准确数量，所载任何意见及推测仅反映于本报告发布当日的判断。理财产品业绩比较基准及过往业绩并不预示其未来表现，亦不构成投资建议，不代表推介。

内容目录

1. 要闻梳理与简评.....	3
1.1. 监管和行业动态.....	3
1.1.1. 银行理财 2025 年报出炉：规模高增韧性凸显，增配公募基金和银行存款.....	3
2. 收益率表现.....	4
3. 破净率跟踪.....	5
4. 风险提示.....	6

图表目录

图 1： 上周现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.27%，环比下降 1BP.....	4
图 2： 上周各期限纯固收产品收益多数上升.....	5
图 3： 上周各期限固收+产品收益多数上升.....	5
图 4： 上周银行理财产品破净率 0.55%，环比下降 0.25 个百分点.....	6

1. 要闻梳理与简评

1.1. 监管和行业动态

1.1.1. 银行理财 2025 年报出炉：规模高增，结构优化，增配公募基金和银行存款

规模高增彰显韧性，多重动力支撑增长

截至 2025 年末，银行理财市场存续规模达 33.29 万亿元，较年初增长 11.15%，全年增量 3.34 万亿元。增长动能或主要源于三方面支撑：其一，“存款搬家”叙事贯穿全年，比价效应为理财增长提供坚实支撑；其二，理财公司主动深化市场布局，通过渠道下沉覆盖县域及乡村客群、优化客户服务体验、创新产品体系等方式，持续拓宽客户覆盖边界；其三，净值化转型下产品表现稳健，尽管 2025 年债市波动加剧、情绪偏弱，但理财在估值整改过渡期内保持了较强的净值管控能力，有效维系了产品吸引力。从季度表现来看，即便面临季末资金回表扰动及年末股市上涨带来的资金分流压力，Q4 理财规模仍较 Q3 实现小幅增长，彰显市场需求韧性。

产品结构持续优化，固收为主、混合扩容

产品结构呈现“现金管理类收缩、固收类主导、混合类扩容”的鲜明特征。截至 2025 年末，现金管理类理财产品存续规模 7.04 万亿元，占全部开放式理财产品比例为 26.48%，较年初下降 3.69 个百分点。产品收益率中枢的持续下行，使其相对其他理财品类的吸引力有所减弱。

非现管的固收类产品成为规模增长的绝对主力，全年贡献增量 3.43 万亿元。其中，“固收+”产品凭借灵活的资产配置优势备受青睐，该产品可将不超过 20% 的资金投向权益类资产，在 2025 年股市结构性机会凸显的环境下，能够兼顾稳健性与收益弹性，精准匹配了投资者的风险偏好。

混合类产品存续规模达 0.87 万亿元，占比 2.61%，较年初提升 0.17 个百分点，作为连接固收与权益市场的重要载体，其规模增长反映出投资者对多元资产配置的需求持续上升。

资产配置方向调整，增配公募基金与银行存款

2025 年理财重点增配公募基金、现金及银行存款两类资产。截至 2025 年末，公募基金投资规模 1.82 万亿元，占比 5.10%，规模和占比均创历史新高。增量贡献或主要来自两方面：一是 2025 年科创债 ETF、基准做市信用债 ETF 等创新产品密集推出，为理财提供了优质的配置标的；二是理财通过权益类 ETF、二级债基等品种间接参与股市结构性机会，丰富了收益来源。

现金及银行存款投资规模同步攀升至 10.06 万亿元，占比 28.2%，同样刷新历史纪录。年末银行同业存款供给充足且利率具备吸引力，理财公司把握季末资金配置窗口期，大规模增配该类资产，成为震荡市场环境下的稳健选择。

债券类资产配置回落，减配信用债和同业存单

债券类资产在理财配置中的占比有所回落，截至 2025 年末，债券类投资规模 18.52 万亿元，占比 51.93%，较去年同期明显下降。具体而言，信用债规模 13.27 万亿元，占比 37.21%，较去年同期下降 3.90 个百分点；利率债规模 0.90 万亿元，占比 2.52%，虽较去年同期有所增加，但仍处于低位水平；同业存单规模 4.35 万亿元，占比 12.2%，规模与占比均较去年同期下滑，且下半年减配趋势较为显著。这一变化或主要源于 2025 年下半年同业存单供给收缩，理财配置需求向收益更具优势的同业存款转移，二者呈现一定的替代关系。

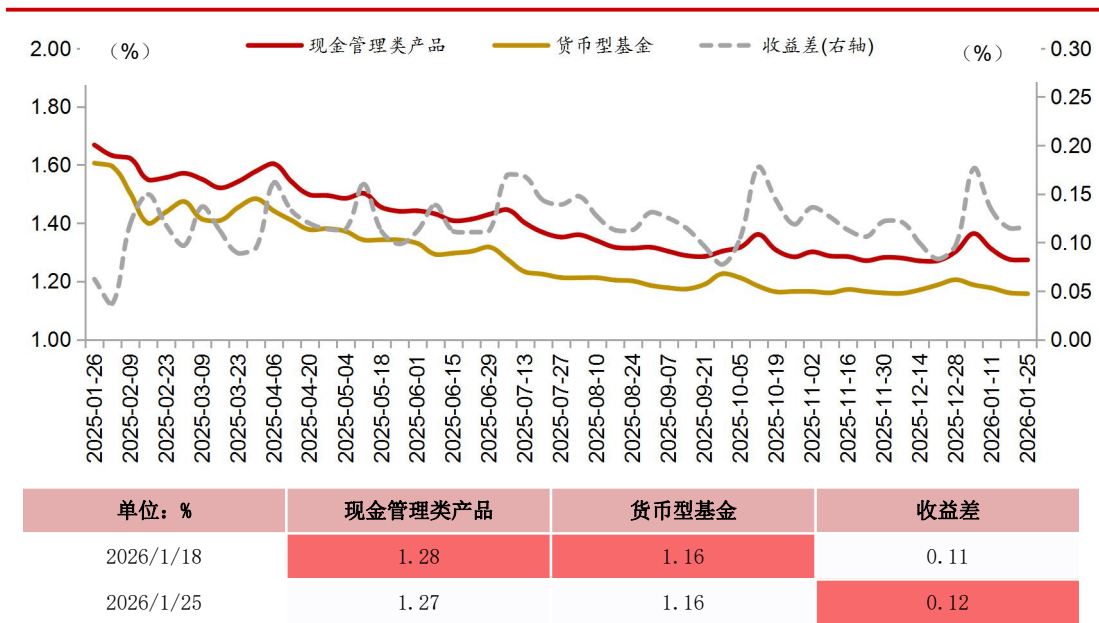
收益水平首次跌破 2%，多重因素导致承压

2025 年全市场理财产品平均收益率为 1.98%，首次跌破 2% 关口，较 2025 年上半年的 2.12% 及 2024 年的 2.65% 出现显著下滑，收益承压特征凸显。收益下行或主要受三方面因素制约：一是市场利率中枢持续下行，票息类资产收益率走低，理财通过传统债券配置增厚收益的难度加大；二是 2025 年债市震荡加剧、市场情绪偏弱，利率波段交易的操作难度提升，难以通过交易性收益弥补票息不足；三是估值整改过渡期内，理财在“收益、风险、流动性”的不可能三角中，将控制净值波动置于优先位置，多数产品采取审慎的配置基调，一定程度上牺牲了部分收益空间。

2. 收益率表现

据普益标准统计，上周（2026.1.19-2026.1.25，下同）现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.27%，环比下降 1BP；同期货币型基金近 7 日年化收益率报 1.16%，环比基本持平。现金管理类产品与货币基金的收益差为 0.12%，环比上升 1BP。

图 1：上周现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.27%，环比下降 1BP



资料来源：普益标准，iFind，华宝证券研究创新部；注：近 7 日年化收益率取“规模加权”数值。

上周各期限纯固收、固收+产品收益多数上升。

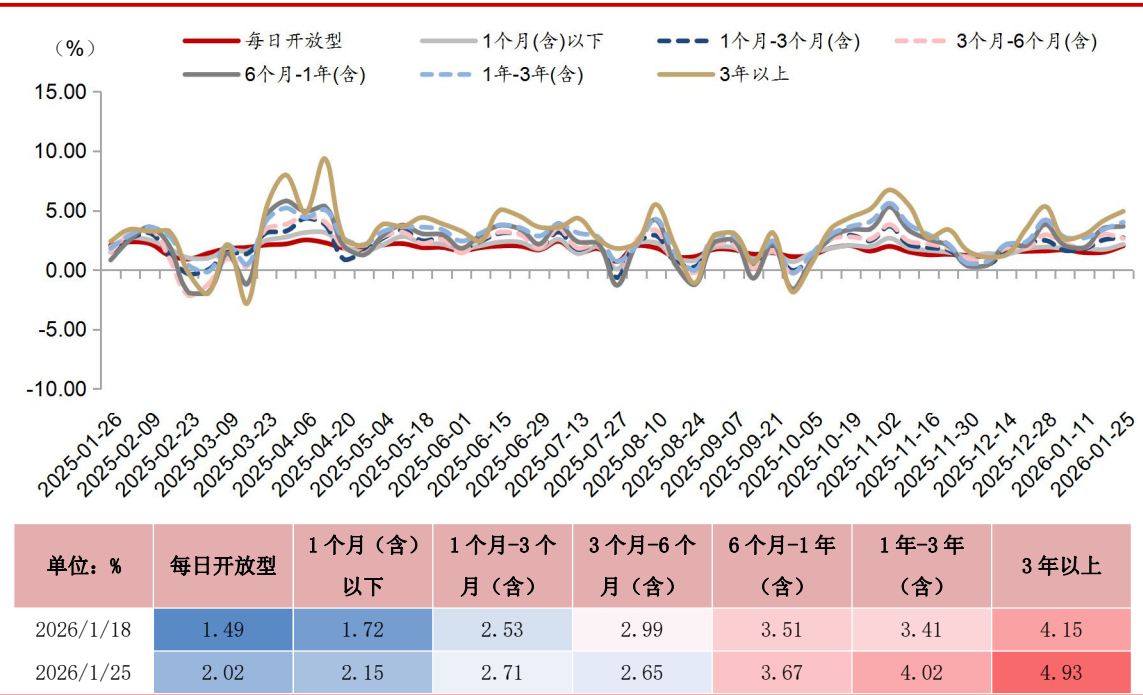
上周，央行大规模超额续作 MLF，且明确降准降息仍有空间，政策端呵护姿态持续凸显；监管主动引导下权益市场出现回调，加之国债发行结果向好，市场对年初供给压力的担忧有所缓释，多重因素共振推动债市情绪延续回暖态势。全周来看，10 年国债活跃券收益率较上周下行 1BP 至 1.83%，30 年国债活跃券收益率较上周下行 6BP 至 2.25%。（数据来源：iFind）

鉴于不同产品净值披露日与频率各异，其短期收益率与债市变动难以精确映射，或存在一定滞后。长期限产品因负债端稳定性更强（流动性补偿）、资产端久期匹配能力更优，收益率通常高于短期限产品，且因其久期更长，对利率波动的敏感性更高，故收益变动更显著。

在估值整改深化与低利率环境的双重驱动下，理财公司普遍下调业绩比较基准，预示着理财产品收益率中长期内或仍将承压。当前理财产品估值整改进入关键阶段，在投资不可能三角（流动性、安全性、收益性）约束下，原有净值平滑机制的限制或将导致理财产品呈现“高波动”或“低收益”特征。在此背景下，进一步强化多资产、多策略的投资布局，完善投研体系与风控能力，仍是理财公司突围的核心方向。多元资产配置为理财公司增厚收益、分散风险与

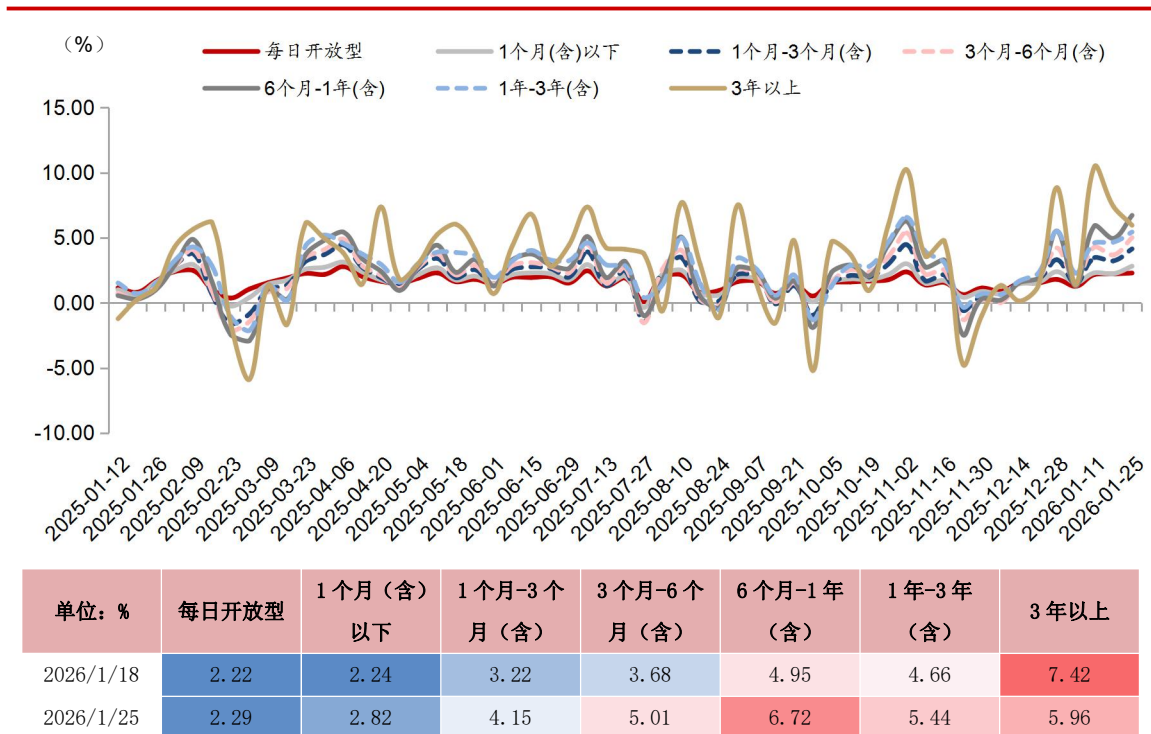
实现组合再平衡提供了可行路径。

图 2：上周各期限纯固收产品收益多数上升



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：年化收益率取“规模加权”数值，部分数据的显著波动或归因于样本采集的覆盖不足或完整性缺陷。

图 3：上周各期限固收+产品收益多数上升



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：年化收益率取“规模加权”数值，部分数据的显著波动或归因于样本采集的覆盖不足或完整性缺陷。

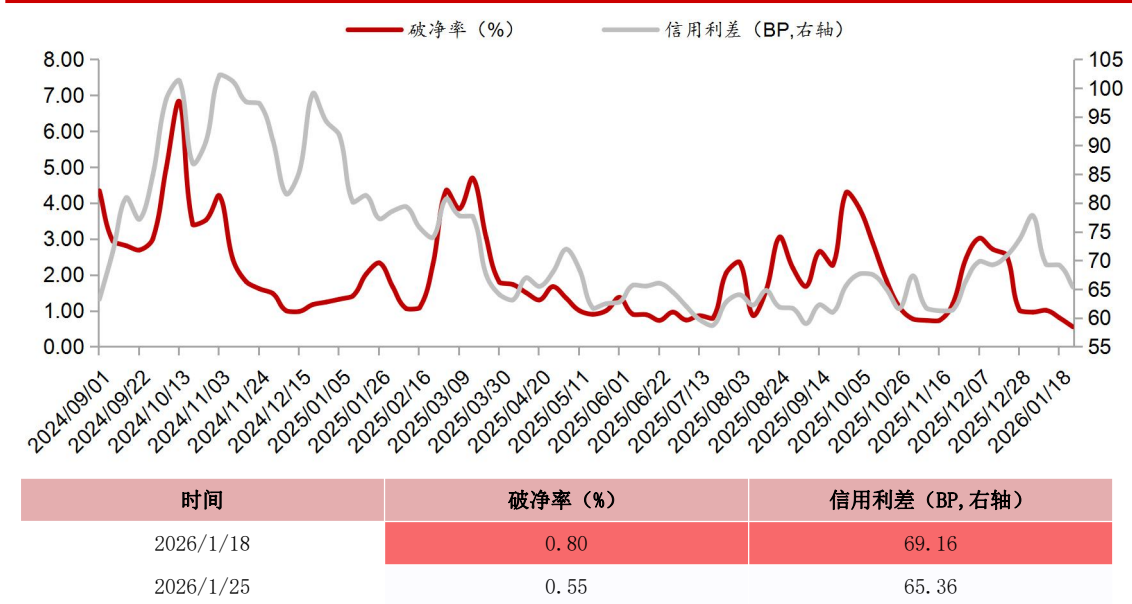
3. 破净率跟踪

据普益标准和 iFind 统计，上周银行理财产品 0.55%，环比下降 0.25 个百分点，信用利差

环比同步收敛 3.80BP。

破净率与信用利差整体呈正相关，通常当破净率突破 5%、信用利差调整幅度超过 20BP 时，理财产品负债端或面临赎回压力。但破净率变动相对信用利差存在一定滞后性，且受数据样本完整性与时效性的制约，周度波动或更多体现短期市场情绪，难以充分揭示二者的规律性关联。后续密切关注信用利差走势，若持续走扩，或将令破净率承压上行。

图 4：上周银行理财产品破净率 0.55%，环比下降 0.25 个百分点



资料来源：普益标准，iFind，华宝证券研究创新部；注：信用利差=3 年期 AA 中债中短期票据 YTM-3 年期中债国债 YTM。

4. 风险提示

本报告部分数据基于数据供应商，可能为市场不完全统计数据，旨在反映市场趋势而非准确数量，所载任何意见及推测仅反映于本报告发布当日的判断。

理财产品业绩比较基准及过往业绩并不预示其未来表现，亦不构成投资建议，不代表推介。

分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 未经本公司事先书面授权 任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。